

0-499109

На правах рукописи



**Быков Дмитрий Юрьевич**

**Оценка финансовой устойчивости предприятия на основе  
анализа циклов денежных потоков**

**Специальность**

**08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ**

**диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук**

**Иваново – 2012**

Работа выполнена на кафедре экономики и финансов Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Ивановский государственный химико-технологический университет»

Научный руководитель:

доктор экономических наук, доцент  
Шергин Владимир Владимирович

Официальные оппоненты:

доктор экономических наук,  
профессор  
Гришанова Ольга Алексеевна  
(заведующая кафедрой финансов,  
кредита и мировой экономики  
ФГБОУ ВПО «Российский государст-  
венный торгово-экономический  
университет» )

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000809054

доктор экономических наук,  
профессор  
Ключкова Наталья Владимировна,  
(профессор кафедры менеджмента и  
маркетинга ФГБОУ ВПО  
«Ивановский государственный  
энергетический университет имени  
В.И. Ленина»)

Ведущая организация:

ФГБОУ ВПО Ярославский  
государственный университет  
им. П.Г. Демидова

Защита состоится «27» октября 2012 года в 11 часов на заседании диссертационного совета Д 212.063.04 при ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный химико-технологический университет» по адресу 153000, г. Иваново, пр. Фридриха Энгельса, д. 7, Главный корпус, аудитория Г121.

Телефон (4932) 32-54-33 e-mail: nvbalabanova@mail.ru

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный химико-технологический университет».

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальном сайте ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный химико-технологический университет» <http://www.isuct.ru>

Автореферат разослан «26» сентября 2012 года.

Ученый секретарь  
диссертационного совета

Н.В. Балабанова

## 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

### **Актуальность темы исследования.**

Проблемы оценки финансовой устойчивости относятся к числу наиболее важных не только финансовых, но и общеэкономических проблем, поскольку низкая финансовая устойчивость может привести к отсутствию у предприятий средств не только для развития производства, но и для возобновления текущей деятельности, а также к неплатежеспособности и даже к банкротству. В то же время высокая финансовая устойчивость может свидетельствовать о неэффективном хозяйствовании вследствие отягощения предприятия излишними запасами и резервами. В этой связи определение границ финансовой устойчивости предприятий относится к числу наиболее важных экономических задач.

Несмотря на многочисленные публикации, посвященные вопросам анализа финансовой устойчивости организаций, все еще существует неоднозначность подходов к методам анализа у разных авторов, также не выработан алгоритм последовательности оценки, позволяющий выявить причины утраты финансовой устойчивости предприятия. Поэтому необходимо выработать единую систему показателей, которые удовлетворили бы потребности всех пользователей информации относительно финансовой устойчивости предприятия. Требуется доработки также и понятийный аппарат характеристики финансовой устойчивости.

Разнородность и разнообразность методического обеспечения оценки устойчивого функционирования и развития предприятий на основе инструментов финансового механизма вызывает затруднения в принятии адекватных управленческих решений.

Исследованию недостаточно разработанных вопросов теории финансовой устойчивости предприятий, методики решения этой проблемы в современных условиях в России посвящена данная диссертационная работа, что подтверждает актуальность темы исследования.

### **Степень научной разработанности проблемы.**

Теоретические и практические аспекты анализа и управления финансовой устойчивостью предприятий рассматривались в трудах таких зарубежных экономистов, как Брэйли Р., Бригхем Ю., Ван Хорн Дж. К., Гапенски Л., Джевонс К., Кейнс Дж., Коласс, М., Майерс С., Фридмен Дж., Хайек Ф., Хикс Дж., Шумпетер И. и др.

Но в условиях российской экономики финансовая устойчивость предприятий не может в полной мере оцениваться методиками зарубежных авторов. Поэтому проблемы финансовой устойчивости предприятий в условиях российской экономики исследовались в работах таких экономистов, как Балабанов И.Т., Баканов М.И., Бокарева Л., Белоусов А., Вахрин П.И., Владимирова Т.А., Грачев А.В., Ковалев В.В., Крейнина М.Н., Леонтьев В.Е., Моляков Д.С., Негашев Е.В., Павлов И.П., Павлова Л.Н., Савицкая Г.В., Сайфулин Р.С., Соколов В.Г., Родионова В.М., Федотова М.А., Шеремет А.Д., Шуляк П.Н. и др.

Анализ степени разработанности проблемы оценки финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов показывает, что, несмотря на большое внимание отечественных и зарубежных ученых к данной проблеме, многие ее аспекты, в том числе и обозначенные выше, до сих пор исследованы недостаточно.

Дискуссионным является вопрос о составе и роли различных показателей финансовой устойчивости предприятий. Актуальными остаются проблемы, касающиеся определения и формирования систем финансовых показателей, характеризующих финансовую устойчивость предприятия.

Все вышеназванные обстоятельства предопределяют цели и задачи диссертационной работы.

#### **Цель и задачи исследования**

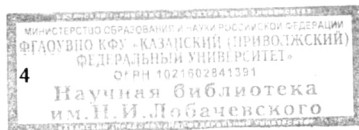
Целью диссертационного исследования является разработка методических рекомендаций по оценке финансовой устойчивости на основе базирующегося на анализе циклов денежных потоков совершенствования методов и инструментов управления факторами внутренней среды и предвидения изменения факторов внешней среды его деятельности.

Для реализации данной цели в работе поставлены следующие задачи исследования:

- систематизировать, критически проанализировать и уточнить понятийный аппарат, применяемый в анализе и оценке финансовой устойчивости предприятий;
- изучить существующие методы оценки и основы управления финансовой устойчивостью предприятий;
- провести оценку финансовой устойчивости предприятия различных сфер деятельности по существующим методикам с целью выявления их недостатков;
- выявить взаимосвязь финансовой устойчивости с циклами денежных потоков предприятия;
- показать влияние управленческих решений и внешних факторов на финансовую устойчивость организации;
- на основе существующих показателей финансовой устойчивости выбрать систему показателей для авторской методики;
- на основе представленной автором концепции динамического подхода к определению финансовой устойчивости предприятий предложить принципы классификации состояний предприятия по уровню финансовой устойчивости, разработать авторскую методику и алгоритм оценки
- разработать модель оценки динамики финансовой устойчивости, предупреждающей о вероятности кризисной ситуации.

#### **Область исследования.**

Тема и содержание диссертационного исследования соответствует п. 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций» Паспорта специальности ВАК 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».



## **Объект и предмет исследования.**

**Объектом** исследования является теория финансовой устойчивости предприятия и совокупность показателей и методов ее анализа.

**Предметом** исследования является процесс управления финансовой устойчивостью предприятия на основе изменения циклов денежных потоков

**Теоретическую и методологическую основу** диссертационной работы составили труды отечественных и зарубежных авторов в области финансово-экономического анализа, финансового менеджмента, теории и практики управления финансами на предприятии. Информационной базой исследования явились формы статистической отчетности промышленных предприятий и данные Интернета. При написании диссертации использовались экономико-статистические методы анализа, сравнительный и логический анализ, индексный метод анализа и методы анализа динамических рядов.

**Научная новизна** исследования заключается в теоретическом обосновании и практической реализации предложенных методов управления финансовой устойчивостью предприятия на основе динамического подхода и анализа динамики циклов денежных потоков.

В результате проведенного исследования обоснованы следующие положения, содержащие элементы научной новизны, выносимые на защиту:

- уточнена сущность финансовой устойчивости предприятия, характеризующаяся сбалансированностью источников формирования финансовых ресурсов в долгосрочном периоде, достигаемой путем оперативного управления операционным циклом и прибылью организации на основе чистого денежного потока в границах допустимого риска: верхняя - экономическая рентабельность активов и нижняя – дифференциал;

- разработан подход к классификации типов (уровней) финансовой устойчивости на основе оценки степени возможности достижения в течение заданного интервала времени совокупности значений финансовых показателей, нормативно или иным образом интерпретируемых как недопустимые (кризисные).

- разработан алгоритм оценки и определения типа финансовой устойчивости предприятия для принятия управленческих решений по ее стабилизации в границах допустимого риска на основе предложенного набора оценочных показателей, используемых не сразу одновременно, а по мере выявления ухудшения тех или иных критериев;

- обоснована, базирующаяся на анализе динамики циклов денежных потоков, возможность практической реализации классификации уровней финансовой устойчивости на основе выбранных принципов и предложен подход к построению алгоритма определения границ этих уровней.

### **Теоретическая и практическая значимость исследования.**

Теоретическая значимость результатов исследования заключается в развитии научных и методологических положений, дополняющих теорию оценки финансовой устойчивости предприятий на основе управления циклами денежных потоков. Предложенные разработки могут быть использованы в преподавании таких дисциплин, как «Финансы предприятий», «Финансовый анализ», «Финансовый менеджмент» «Антикризисное управление организацией».

Практическая значимость результатов исследования имеет как методологический, так и прикладной характер, предложенная автором методика оценки финансовой устойчивости и ее алгоритм могут быть применены коммерческими организациями в целях повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности организации и предотвращения неплатежеспособности в условиях финансового кризиса.

### **Апробация результатов исследования**

Результаты работы апробированы на Всероссийской научно-практической конференции «Развитие финансовой системы: отечественный и зарубежный опыт». Иваново, 2011, на 13-й Международной научно-практической конференции «Экономика, экология и общество в 21-м столетии», Санкт-Петербург, 2011.

Разработанная автором методика оценки финансовой устойчивости была успешно применена в практической деятельности предприятий ООО «Кохомская льняная мануфактура» и ООО «МАЙЛС ГРУПП», что подтверждается актами о внедрении.

### **Публикации.**

Основные положения диссертации нашли отражение в 8 публикациях общим объемом 2,25 п.л. (вклад соискателя 1,75 п.л.), из них 3 статьи в изданиях включенных в перечень ВАК, 2 тезисов докладов, и 3 статьи в Сборниках научных трудов вузов России.

### **Структура и объем работы.**

Диссертационная работа изложена на 196 страницах, состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Иллюстративный материал представлен 22 таблицами, 23 рисунками.

## **2. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, определены степень разработанности темы диссертации, объект исследования, цель, предмет и его методическая основа, раскрыты научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы, а также теоретическая, методологическая и информационная база исследования.

В первой главе «Теоретические основы управления финансовой устойчивостью хозяйствующих субъектов» на основе критического анализа существующих теорий рассмотрена сущность и факторы финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов, методы оценки и основы управления финансовой устойчивости предприятий и взаимосвязь финансовой устойчивости с циклами денежных потоков.

Во второй главе «**Методические основы определения финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов**» рассмотрена существующая система показателей финансовой устойчивости субъектов экономики и нормативные критерии и выбраны оптимальные для авторской модели, проведена сравнительная оценка финансовой устойчивости предприятий различных сфер деятельности и рассмотрено влияние управленческих решений и внешних факторов на финансовую устойчивость организации.

В третьей главе «**Разработка модели управления финансовой устойчивостью на основе концепции динамического подхода**» предложены концептуальные основы динамического подхода к определению финансовой устойчивости предприятий и разработан алгоритм оценки на основе выявления типа финансовой устойчивости, а также предложена модель оценки динамики финансовой устойчивости, предупреждающей о вероятности кризисной ситуации.

В заключении обобщены результаты проведенного исследования, конкретизированы выводы и предложения.

### **3. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ И ПОЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

1. Уточнена сущность финансовой устойчивости предприятия, определяемая сбалансированностью источников формирования финансовых ресурсов в долгосрочном периоде, достигаемой путем оперативного управления операционным циклом и прибылью организации на основе чистого денежного потока в границах допустимого риска, определяемых экономической рентабельностью активов и дифференциалом.

Проведенное автором исследование показало, что понятие «финансовая устойчивость» организации в экономической литературе трактуется по-разному. Большинство экономистов представляют его в узком смысле слова, смешивая со значением платежеспособности. Некоторые авторы рассматривают финансовую устойчивость в более широком смысле, принимая его не только как критерий платежной устойчивости, но и ликвидности, устойчивости имущественного положения, инвестиционной привлекательности. Различия трактовок термина «финансовая устойчивость» существуют также в зарубежной экономической литературе, что связано с наличием традиционного и современного функционального анализа ликвидности бухгалтерского баланса. В работе рассмотрены французский, германский и англо-американский подходы к оценке финансовой устойчивости и сделан вывод, что они исходят из единой модели оценки, основанной на изучении структуры источников средств. Рассчитывается в основном доля заемных средств в общей и частной структуре пассивов, а анализ активов не входит в исследование финансовой устойчивости компании.

По мнению автора, российские методики предлагают более углубленный анализ финансовой устойчивости по сравнению с западными подходами. В отечественной литературе рекомендуется не только более широкий круг пока-

зателей, но и более высокие значения коэффициентов, исходя из значительного уровня рисков предпринимательской деятельности российских организаций.

С позиции финансовой устойчивости под допустимым риском понимается величина потерь, в пределах которой данный вид предпринимательской деятельности сохраняет свою экономическую целесообразность, т. е. потери есть, но они меньше ожидаемой прибыли. С нашей точки зрения, границами допустимого риска являются: верхняя – экономическая (среднеотраслевая, максимально возможная) рентабельность активов, нижняя – дифференциал равный нулю, являющийся главной составляющей эффекта финансового рычага. Дифференциал – это разница между экономической рентабельностью и средней расчетной ставкой процентов по заемным средствам. Этот эффект проявляется только в том случае, если экономическая рентабельность, генерируемая активами предприятия, превышает средний размер процента за используемый кредит.

Проанализировав различные определения финансовой устойчивости, мы предлагаем следующее уточненное определение: *«финансовая устойчивость предприятия – это сбалансированность источников формирования финансовых ресурсов в долгосрочном периоде, достигаемая путем оперативного управления операционным циклом и прибылью предприятия на основе чистого денежного потока в границах допустимого риска, определяемых экономической рентабельностью и дифференциалом».*

Таким образом, главным ограничителем уровня допустимого риска является экономическая рентабельность, величина которой зависит от показателей:

- первого порядка - рентабельности и деловой активности предприятия;
- второго порядка скорости движения денежных потоков и размера чистого оборотного капитала.

Количественные показатели границ риска могут быть измерены статистическими методами, так как на уровне предприятия имеется большая возможность сбора информации, необходимой и достаточной для проведения количественного анализа влияния факторов риска на планируемый результат.

По сравнению с рассмотренными в работе определениями финансовой устойчивости, в авторском определении акцент сделан на конкретные границы, определяющие уровень допустимого риска, которые естественно в числовом выражении будут различными в разные периоды деятельности предприятия, но эти границы можно определить на долгосрочную перспективу.

Именно в этом определении автора принципиально отличается от всех вышеупомянутых. Соответственно сущностью финансовой устойчивости является достижение равновесного, сбалансированного состояния финансовых ресурсов предприятия в долгосрочном периоде, позволяющее ему достигать поставленные цели при условии поддержания оптимальной постоянной платежеспособности, и приемлемого уровня риска.



**2. Разработан подход к классификации типов (уровней) финансовой устойчивости на основе оценки степени возможности достижения в течение заданного интервала времени совокупности значений финансовых показателей, нормативно или иным образом интерпретируемых как недопустимые (кризисные).**

Проведенный в работе анализ существующих исследований финансовой устойчивости показывает, что значительное число известных методик выделяет несколько типов, или уровней, финансовой устойчивости. При этом явно или неявно предполагается, что изменение типа финансовой устойчивости подразумевает необходимость перехода к иным управляющим воздействиям, принятию управленческих решений, соответствующих данному уровню устойчивости. Поэтому представляется целесообразным и актуальным выявить, конкретизировать сущность, принципы, которые – возможно, не всегда в явно выраженной форме – положены в основу такой стратификации уровней финансовой устойчивости. При этом следует также обосновать возможность практической реализации предлагаемых подходов к выделению типов финансовой устойчивости. В работе показано, что все вышесказанное можно реализовать, базируясь на анализе циклов денежных потоков.

Логическая последовательность определения типа финансовой устойчивости, по мнению автора, должна быть следующей.

Во-первых, деятельность любого предприятия может продолжаться, пока оно не признано в установленном порядке неплатежеспособным; в зависимости от отраслевой принадлежности, можно однозначно указать те критические значения основных финансовых коэффициентов и иных показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия, по которым это состояние однозначно идентифицируется как кризисное. Это – качественно особое состояние, деятельность предприятия если и продолжается, то в особом режиме, подлежащем отдельному исследованию. Одним из основных признаков этого состояния является низкая или отрицательная рентабельность.

Основным, определяющим моментом при рассмотрении финансовой устойчивости, по мнению автора, следует считать прогноз изменения финансового состояния. Прогнозируя развитие предприятия в следующем временном интервале<sup>1</sup>, констатируем, прежде всего, что возможность оказаться в кризисном состоянии всегда есть, но степень ее осуществимости, очевидно, различна. Приемлемая оценка степени риска перейти в состояние кризиса выбирается предпринимателем самостоятельно; возможные способы получения количественного выражения такой оценки рассмотрены ниже. Если при текущем сочетании показателей (коэффициентов) эта оценка является неприемлемой (степень риска слишком велика), то данное финансовое состояние является неустойчивым, причем непосредственно в прямом смысле этого слова, поскольку допускается возможность качественного изменения положения предприятия.

---

<sup>1</sup> Сложившаяся практика хозяйствования, система ведения бухгалтерской отчетности, позволяют предположить – для предприятий с относительно ограниченным во времени технологическим циклом – в качестве интервала (шага) по времени для оценки устойчивости, например, один месяц.

Рассматривая последующие, «лучшие» сочетания значений финансовых показателей, можно выбрать следующую границу устойчивости – по приемлемой степени возможности оказаться в неустойчивом состоянии. Далее этот процесс выделения отдельных состояний может быть продолжен. Общее число уровней устойчивости целесообразно выбрать заранее, ориентируясь, в том числе, и на уже известные методики.

Таким образом, основным принципом классификации состояний по уровню финансовой устойчивости предлагается выбрать оценку степени риска возникновения кризисной ситуации. В зависимости от выбранного подхода к построению такой оценки собственно алгоритм ее расчета может быть уточнен.

**3. Разработан алгоритм оценки и определения типа финансовой устойчивости предприятия для принятия управленческих решений по ее стабилизации в границах допустимого риска на основе предложенного набора оценочных показателей, используемых не сразу единовременно, а по мере выявления ухудшения тех или иных критериев.**

Автором предлагается реализация поэтапного анализа и управления финансовой устойчивостью, позволяющего выявить проблемные места в деятельности организации.

На первом этапе оценивается рентабельность и оборачиваемость активов, так как именно эти показатели наиболее тесно связаны с погашением задолженности предприятия (рис.1).

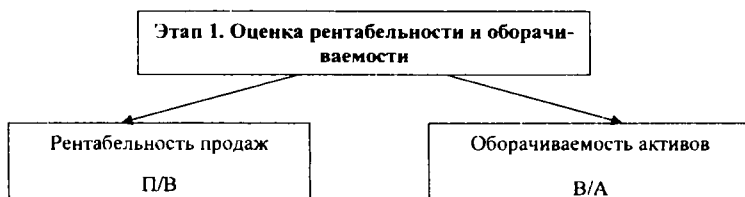


Рис. 1. Оценка рентабельности и оборачиваемости



Рис. 2. Оценка стоимости и структуры капитала

На втором этапе после реальной оценки средневзвешенной стоимости капитала и размера плеча рычага принимается решение о возможных источниках поступления средств на предприятие (рис.2).

На третьем этапе рассчитывается чистый оборотный капитал, оценивается структура активов и пассивов, как они между собой связаны по степени ликвидности и коэффициент маневренности собственного капитала (рис.3).

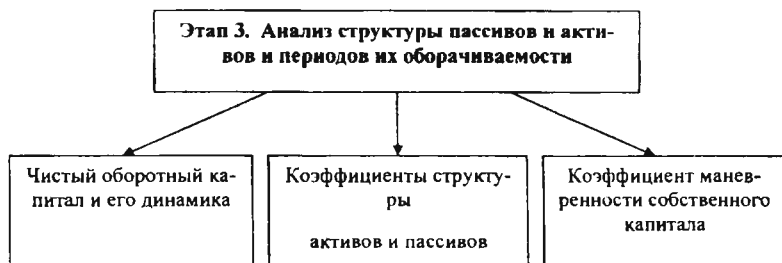


Рис. 3. Анализ структуры пассивов и активов и периодов их оборачиваемости

Отклонение каждого из выше приведенных показателей или нескольких от заданных планируемых параметров является нарушением финансовой устойчивости. Однако автор считает, что у каждого явления нарушения финансовой устойчивости есть свое качество. Это качество мы разделим на четыре типа отклонений финансовой устойчивости (рис.4). От этих типов будет зависеть стратегия повышения финансовой устойчивости.

Алгоритм оценки и определения типа финансовой устойчивости для принятия управленческих решений по ее стабилизации представлен на рис. 4. Предложенный автором алгоритм показывает, что набор оценочных показателей используется не сразу одновременно, а по мере выявления ухудшения тех или иных критериев.

У каждого состояния финансовой устойчивости есть свое качество. Это качество мы разделяем на четыре типа отклонений финансовой устойчивости. От этих типов зависит стратегия повышения финансовой устойчивости, а также последствия нарушения финансовой устойчивости.

Диагностика начинается с оценки худшего варианта. Рентабельность продаж - самая трудно корректируемая причина нарушения финансовой устойчивости, т.к. она определяется рыночной стратегией и издержками предприятия, значительная доля которых не зависит от деятельности предприятия. Критическая финансовая устойчивость характеризуется неспособностью предприятия приносить прибыль. Это состояние необходимо исследовать в динамике. Так, если предприятие имеет низкое качество прибыли (прибыль предприятие получает от операций, не являющихся типичными для него), или предприятие получает убытки на протяжении нескольких периодов подряд, хотя бы оно и сохраняет в настоящий момент равновесие своих активов, данную ситуацию следует

характеризовать как критическую. Мы не случайно выбрали рентабельность продаж, поскольку именно рентабельность продаж характеризует способность предприятия генерировать прибыль.

Низкие или отрицательные значения показателя вынуждают принимать решения о реорганизации, реструктуризации или закрытии бизнеса. При положительном значении рентабельности продаж рассчитываются показатели оборачиваемости активов.

Низкая финансовая устойчивость – состояние, при котором нарушение равновесия активов и пассивов вызвано такими причинами как: низкая оборачиваемость или высокие затраты на капитал. Низкая оборачиваемость – есть следствие слишком высокого уровня активов или низкой деловой активности. При этом низкая рентабельность может компенсироваться высокой оборачиваемостью.

При расширении деятельности часто предприятия прибегают к внешнему финансированию. На финансовую устойчивость в значительной степени влияет стоимость капитала и насколько он эффективно используется. Существует ситуация, при которой капитал использован в низко рентабельные проекты или проекты с низкой деловой активностью, вследствие чего рост рентабельности активов уменьшается, а стоимость капитала растет.

Поэтому второй этап включает кроме оборачиваемости активов расчет средневзвешенной стоимости капитала и плечо рычага. По оценке средневзвешенной стоимости капитала и размеру плеча рычага принимается решение о возможных источниках поступления средств на предприятие.

Замедление оборачиваемости активов вызывает дополнительную потребность предприятия в ресурсах для функционирования и, как правило, средства привлекаются на дорогой основе. Причин может быть две, но все они связаны с инвестициями:

- следствие неправильной инвестиционной политики, т.к. основные фонды низко ликвидны и трудно реализуемы.
- предприятие реализует большое количество проектов и как результат - низкая оборачиваемость активов.

Допустимая финансовая устойчивость – финансовое состояние, при котором равновесие активов и пассивов нарушается вследствие роста потребности в оборотных активах или недостатка собственных средств. На третьем этапе рыночная позиция предприятия определяется взаимоотношением с поставщиками – кредиторская задолженность – на основе показателя ЧОК и коэффициента маневренности. При снижении размера ЧОК, высокий показатель коэффициента маневренности является «подушкой» безопасности.

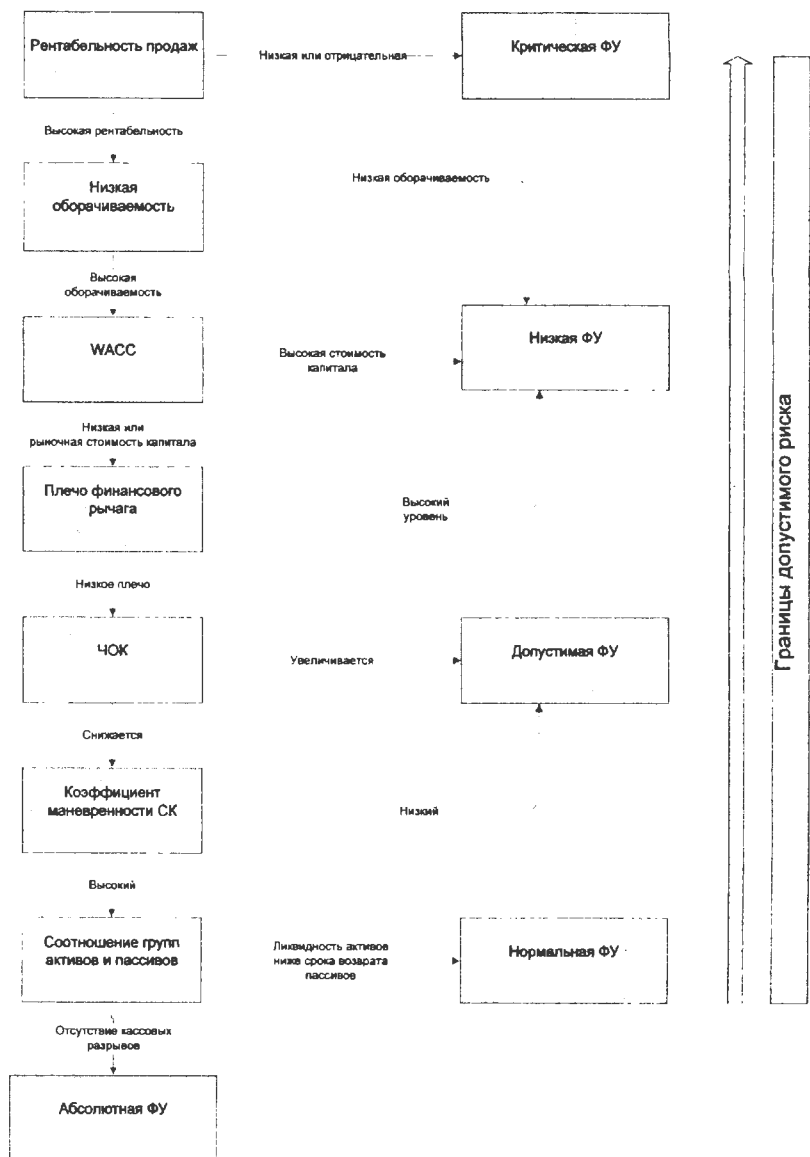


Рис. 4. Алгоритм оценки и определения типа финансовой устойчивости предприятия

**4. Обоснована, базирующаяся на анализе динамики циклов денежных потоков, возможность практической реализации классификации уровней финансовой устойчивости на основе выбранных принципов и предложен подход к построению алгоритма определения границ этих уровней.**

Предложенные для определения типа финансовой устойчивости показатели рассчитываются по балансу предприятия. Изменение типа финансовой устойчивости есть следствие изменений соответствующих статей баланса. Последние происходят вследствие изменений многих, вообще говоря, отдельных величин. Одним из возможных и эффективных, по мнению автора, инструментов их исследования является анализ циклов денежных потоков.

Констатируем, прежде всего, что изменения в статьях баланса могут быть однозначно рассчитаны по изменениям в циклах денежных потоков (как алгебраическая сумма). Важным преимуществом перехода к рассмотрению изменений в циклах является то, что связи (перетоки средств) между циклами имеют достаточно простую, фактически, линейную структуру, что позволяет весьма просто выразить зависимость между изменениями в отдельных циклах.

Далее, изменения в циклах денежных потоков есть продукт взаимного проявления неуправляемых факторов и управляющих воздействий. Точка зрения автора состоит в том, что неуправляемые, внешние факторы есть, по сути, факторы риска, а управляющие воздействия, в виде реализации управленческих решений, изменяют степень этих рисков и, тем самым, в итоге определяют интересующую оценку степени риска оказаться в кризисном состоянии. При этом и степень риска, и возможность влияния на нее, являются переменными по величине в зависимости от текущего финансово-хозяйственного состояния предприятия.

Пусть где  $S_t$  – величина средств, отнесенных к некоторому циклу,  $\Delta S_t$  – изменение в данном цикле в очередном временном интервале. Тогда, очевидно,

$$S_{t+1} = S_t + \Delta S_t,$$

Величина  $\Delta S_t$  либо формируется управляющим воздействием (пример: осуществление кратко- или долгосрочного заимствования, инвестирование в какой-либо проект), либо есть итог проявления фактора неопределенности внешней среды. В последнем случае, для каждого конкретного цикла, можно указать и обстоятельства, влияющее на поведение рассматриваемого фактора неопределенности.

Существующие общепризнанные методы анализа факторов неопределенности, такие, например, как методы теории вероятностей или нечеткой логики, позволяют дать, различные по математическому определению в каждом из методов, но однозначные во всех случаях количественные оценки совокупной степени комплексного риска, обусловленного взаимоналожением влияния отдельных величин  $\Delta S_t$ , относящихся к отдельным циклам денежных потоков. Тем самым решается задача определения границ того множества значений финансовых показателей, которому соответствует та или иная степень риска реализации ситуации кризиса.

В работе показано, что поведение величин  $\Delta S_t$  логически непротиворечиво исследовать методами теории вероятностей, то есть рассматривать как *случайные величины*, а также приведены возможные, экономически обоснованные варианты выбора законов распределений этих случайных величин, а также – что существенно для выработки подхода к управлению финансовой устойчивостью – устанавливается связь между параметрами этих законов и управляющими воздействиями. Тем самым, в рамках теоретико-вероятностного описания процесса изменений в циклах денежных потоков, основным содержанием управления финансовой устойчивостью становится решение задачи обеспечения приемлемых значений параметров случайных возмущений в циклах денежных потоков.

В рамках этого подхода мы можем сопоставить – в соответствии с приемами и методами теории вероятностей – каждому из выделенных состояний вероятность того, что в следующий момент времени предприятие окажется в кризисном состоянии (или в любом другом из выделенных). Таким образом, существует по крайней мере один практически реализуемый способ сопоставления разделения состояний на типы с оценкой степени риска попасть в кризисное состояние. Дополнительные рассуждения показывают, что на основе этих построений можно перейти к более подробному исследованию процесса смены состояний, применяя аппарат так называемых управляемых марковских цепей.

## **СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

### **1. Публикации в изданиях по списку ВАК**

1. Быков, Д.Ю. Алгоритм оценки краткосрочной финансовой устойчивости предприятия / Быков Д.Ю. // Научные труды Вольного экономического общества России: Информационно-аналитическое издание. – 2012 – Том 163. – 0,4 п.л.

2. Быков, Д.Ю. Определение финансовой устойчивости организации на основе денежных потоков и оборачиваемости активов и пассивов / Быков Д.Ю. // Известия ВУЗов. Серия «Экономика, финансы и управление производством». – 2011 – №2(08) – 0,4 п.л.

3. Быков, Д.Ю. Об одном подходе к моделированию динамики финансовой устойчивости организации / Быков Д.Ю. // Известия ВУЗов. Серия «Экономика, финансы и управление производством». – 2011 – №04(10) – 0,2 п.л.

### **2. Статьи и тезисы**

4. Быков, Д.Ю. Концепция динамического подхода к определению финансовой устойчивости предприятий / Быков, Д.Ю. // Сборник научных статей участников Всероссийской научно-практической конференции «Развитие финансовой системы: отечественный и зарубежный опыт». Иваново, 2011. – С. 19-24. – 0,3 п.л.

5. Быков, Д.Ю. Влияние длительности операционного цикла на финансовую устойчивость организации / Быков Д.Ю. // Сборник научных трудов 13-й Международной научно-практической конференции «Экономика, экология и общество в 21-м столетии». Санкт-Петербург, – 2011. С. 238-240.– 0,1 п.л.

6. Быков, Д.Ю. Принятие управленческих решений на основе факторных моделей / Быков Д.Ю., Жаворонкова И.С., Хлысталова Ю.С. // Сборник научных трудов Вузов России: Проблемы экономики, финансов и управления производством. – 2007 – Вып. 22. – С. 35-40 – 0,3 п.л., в т.ч. вклад соискателя 0,1 п.л.

7. Быков, Д.Ю. Совершенствование подходов к анализу и управлению краткосрочной ликвидностью. / Быков Д.Ю., Жаворонкова И.С. // Сборник научных трудов Вузов России: Проблемы экономики, финансов и управления производством – 2007 – Вып. 22. – С. 40-46 – 0,3 п.л., в т.ч. вклад соискателя 0,1 п.л.

8. Быков, Д.Ю. Анализ внешних и внутренних факторов, влияющих на финансовое состояние организации / Быков Д.Ю., Хлысталова Ю.С. // Сборник научных трудов Вузов России: Проблемы экономики, финансов и управления производством – 2007 – Вып. 22. – С. 107-113 - 0,25 п.л., в т.ч. вклад соискателя 0,15 п.л.

Подписано в печать 25.09.2012. Формат 60х84 1/16. Бумага писчая.  
Усл.печ.л. 0,93. Уч.-изд.л. 1,03. Тираж 100 экз. Заказ 2984

**ФГБОУ ВПО Ивановский государственный  
химико-технологический университет**

Отпечатано на полиграфическом оборудовании  
кафедры экономики и финансов ФГБОУ ВПО «ИГХТУ»  
153000, г. Иваново, пр. Ф. Энгельса, 7